



KOF Bulletin

Nr. 88, September 2015

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG 

DAS PLATZEN DER CHINESISCHEN BLASE

Die Verwerfungen an Chinas Börsen sind ein Nebenprodukt der über Jahre tief gehaltenen Sparzinsen. Der Aktiencrash dürfte den konjunkturellen Abschwung Chinas verschärfen. Leidtragende sind vor allem die asiatischen Handelspartner sowie die rohstoffexportierenden Volkswirtschaften.

Die chinesische Aktienblase ist geplatzt. Von Mitte Juli 2014 bis Mitte Juli 2015 war der Shanghai Aktienmarktindex von knapp über 2000 Punkten auf über 5010 Punkte geklettert (siehe G 1). Seitdem ist er wieder auf 3200 Punkte abgesackt (Stand: 31.8.2015).

GRÜNDE DER BLASE

Das Blasenpotenzial im Immobilien- und Aktienmarkt Chinas kann als Nebenprodukt der zumindest bis zur Grossen Rezession durchaus erfolgreichen investitionsgetriebenen Wachstumspolitik Chinas betrachtet werden: Die Sparzinsen wurden und werden – trotz schrittweiser Liberalisierungen – immer noch künstlich niedrig gehalten, um die Kosten für Investitionen zu reduzieren und um den staatlichen Bankensektor mit Gewinnreserven auszustatten. Als Konsequenz suchen die Anleger nach alternativen, einträglicheren Anlagen wie eben Immobilien oder Aktien, was einer Blasenbildung in diesen Bereichen Vorschub leistet. Zu dieser strukturellen Problematik kam hinzu, dass die gesetzlichen Verschuldungslimiten für Aktienanlagen seit 2010 schrittweise gesenkt wurden, dass der Finanzsektor verschiedene Umgehungsstrategien für besagte Limiten entwickelt hatte und dass offizielle Medien Privatanleger zu Aktienkäufen ermuntert hatten. Dass die Regulatoren angesichts immer offensichtlicher werdender Übertreibungen die Möglichkeiten zu fremdfinanzierten Anlagen wieder schrittweise einschränkten, mag schliesslich zum Platzen der Blase beigetragen haben.



AUSWIRKUNGEN AUF DIE CHINESISCHE KONJUNKTUR

Der Aktiencrash dürfte den konjunkturellen Abschwung in China weiter verschärfen. Bereits im ersten Halbjahr hat allein ein auf den temporären Börsenboom (Transaktionsvolumen, Kommissionen) zurückgehender massiver Wachstumsbeitrag im Finanzsektor verhindert, dass die Rate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) unter 7% fiel. Rechnet man diese Verzerrung heraus, so lag die Zunahme unter 6.5%. Schon allein aufgrund der nun fehlenden Beiträge durch den Finanzsektor dürfte die BIP-Zunahme noch einmal deutlich niedriger ausfallen.

GEGENMASSNAHMEN

Die chinesische Zentralbank stemmt sich dem Abschwung durch weitere Senkungen der Leitzinsen sowie der Mindestreservehaltungssätze für Banken entgegen. Auch erlaubt sie nun Pensionskassen ihre Gelder in Aktien anzulegen. Zwar gibt es bei Leitzinsen und Reservehaltungssätzen noch einige Luft nach unten. Die Massnahmen sind allerdings grundsätzlich nicht geeignet, die strukturellen Gründe des Abschwungs zu beheben. Notwendig wären radikale Umschuldungs-, Abschreibungs- und Bail-out-Programme zur Reduktion der grassierenden Verschuldung im chinesischen Unternehmenssektor und der lokalen Gebietskörperschaften. Dies würde das nun vorherrschende Klima

des Misstrauens unter den Anlegern abbauen und Kapital für neue Wachstumsquellen frei machen. Die chinesische Zentralregierung hätte durchaus das Macht- und Kontrollpotenzial für solche radikale Massnahmen, bisher hat sie aber nur wenig in dieser Hinsicht unternommen.

EFFEKTE AUF DIE GLOBALE KONJUNKTUR

Die verfügbaren verwendungsseitigen Indikatoren deuten darauf hin, dass der Aussenhandel stärker als die inländischen Nachfragekomponenten vom Abschwung betroffen ist – ein Muster, das sich mit Konjunkturverläufen in anderen Ländern deckt. Ein Spezifikum des derzeitigen Abschwungs in China ist jedoch die hohe Elastizität der Importe, welche seit Jahresbeginn sowohl nominal als auch real stark gesunken sind. Dies wirkt sich negativ auf die globale Konjunktur aus, vor allem die asiatischen Handelspartner sowie rohstoffexportierende Volkswirtschaften sind betroffen. Die negativen Effekte auf die schweizerische Konjunktur sollten sich dagegen in Grenzen halten, da sich die konjunkturelle Entwicklung der europäischen Handelspartner derzeit trotz verschiedener Risiken als relativ robust erweist.

ARBEITSLOSIGKEIT IN DER SCHWEIZ: WER MELDET SICH ARBEITSLOS, WER NICHT?

Im Juli hat die KOF eine Studie zum Arbeitslosigkeitsrisiko unterschiedlicher Gruppen publiziert. In der Studie untersuchen die Autoren auch, welche Gruppen sich eher als arbeitslos melden, das heisst, bei einem RAV vorstellig werden, und welche nicht. Deutlich sind insbesondere die Unterschiede zwischen den Sprachregionen. Zudem haben arbeitslose Frauen eine geringere Neigung, sich bei einem RAV zu melden, wobei sich dieser Unterschied in den letzten Jahren deutlich reduziert hat.

Welche Faktoren beeinflussen die Entscheidung einer arbeitslosen Person, sich bei einem regionalen Arbeitsvermittlungsbüro (RAV) zu melden? Die Resultate der KOF Studie deuten darauf hin, dass sich Arbeitslose mit einer Berufslehre am häufigsten bei einem RAV registrieren lassen. Arbeitslose ohne überobligatorischen Schulabschluss, mit Maturitäts- oder Lehrabschluss als höchste Ausbildung, und jene mit Universitäts- oder Fachhochschulabschluss neigen, über die gesamte Periode betrachtet, in geringerem Ausmass dazu, sich bei einem RAV zu registrieren.

Die in der Studie ermittelten Werte sind sogenannte marginale Effekte. So ist die Wahrscheinlichkeit, dass eine tertiär gebildete arbeitslose Person auf dem RAV registriert ist, bei sonst gleichen Persönlichkeitsmerkmalen 5.5 Prozentpunkte geringer als jene eines Arbeitslosen, der einen Lehrabschluss als höchste Ausbildung aufweist. Die Analyse der Registrierungsneigung nach Alter bestätigt die These, dass junge arbeitslose Personen überdurchschnittlich häufig nicht in den Zahlen zur registrierten Arbeitslosigkeit auftauchen, weil sie sich nicht beim RAV registrieren. Arbeitslose unter 25 Jahren weisen eine bedeutend geringere Wahrscheinlichkeit auf, sich im Falle von Arbeitslosigkeit auf dem RAV zu melden, als Personen über 25 Jahre. Diese Gruppe hat oft keinen Anspruch auf Arbeitslosenentschädigung, so dass sich eine Registrierung für sie nicht lohnt. Am höchsten – auch statistisch signifikant höher als bei den 25- bis 55-Jährigen – ist die Registrierungsneigung bei den 55- bis 64-Jährigen.

FRAUEN MELDEN SICH WENIGER

Frauen haben eine bedeutend geringere Wahrscheinlichkeit, sich auf dem RAV zu registrieren, als Männer. Ceteris paribus ist die Wahrscheinlichkeit, dass eine Frau den Gang aufs RAV macht, um nicht weniger als 12.8 Prozentpunkte geringer als jene der Männer. Die Resultate zeigen allerdings, dass der Geschlechterunterschied in der Registrierungsneigung abgenommen hat: Betrug die



Differenz zu merkmalsgleichen Männern in der Periode 1991 – 1998 noch deutliche 16.4 Prozentpunkte, reduzierte sich der Geschlechterunterschied in der aktuellsten Periode 2009 – 2013 auf 8.9 Prozentpunkte – ein Rückgang, der statistisch gesichert ist.

Auch die Haushaltssituation scheint einen bedeutenden Einfluss auf die Registrierungsneigung zu haben: Getrennt lebende arbeitslose Personen registrieren sich deutlich öfter auf dem RAV als verheiratete und ledige Personen. Das könnte unter anderem daran liegen, dass Personen, die in Partnerschaften leben, durch das zweite Einkommen des Haushalts besser vor den Einkommenseinbussen der Arbeitslosigkeit geschützt sind.

REGISTRIERUNGSFREUDIGERE ROMANDS

Interessant sind die signifikanten Unterschiede in der Registrierungsneigung zwischen den Grossregionen. Bei gleichen beobachteten Merkmalen haben Personen in der Romandie im Schnitt der Jahre 1991 – 2013 eine 8.4 Prozentpunkte höhere Wahrscheinlichkeit, sich auf dem RAV zu registrieren, als Personen aus der Innerschweiz. Innerhalb der Deutschschweiz ist die Registrierungsneigung nicht signifikant unterschiedlich. Auch im Tessin sind Personen eher zum Gang auf das RAV bereit als in der Deutschschweiz.

Die Gründe für diese regionalen Differenzen sind allerdings vertiefter zu untersuchen. Die Resultate der Schätzungen nach den in dieser Untersuchung ausgewählten drei Perioden zeigen nämlich, dass sich die regionalen Unterschiede im Meldeverhalten in der jüngeren Vergangenheit (2008 – 2013) verringert haben. Betrachtet man die Resultate der Schätzungen nach Aufenthaltsstatus, so fällt auf, dass in der Vergangenheit Ausländer, die mehr als sechs Jahre in der Schweiz gewohnt haben, eine grössere Wahrscheinlichkeit aufwiesen als merkmalsgleiche Schweizer, sich beim RAV zu melden. Dieser Unterschied ist in der letzten Periode (2008 – 2013) allerdings nicht mehr zu beobachten: Heutzutage scheinen sich Ausländer und Schweizer nicht mehr wesentlich in ihrem Meldeverhalten zu unterscheiden.

Die Analyse zeigt schliesslich auch, dass insbesondere Arbeitslose, die zuvor in staatsnahen Branchen (Erziehung und Unterricht, Sozial- und Gesundheitswesen) gearbeitet haben, eine geringere Neigung haben, sich beim RAV zu registrieren. Am höchsten ist die Meldeneigung bei jenen arbeitslosen Personen, die vormals im Verarbeitenden Gewerbe beschäftigt waren. Bei einer gegebenen Branchenzugehörigkeit weisen vor allem Maschinisten und Führungskräfte eine besonders hohe Meldeneigung auf. Die Meldeneigung von Führungskräften scheint in den letzten Jahren höher geworden zu sein, als es noch in den 1990er-Jahren der Fall war.

Die KOF Studie von Thomas Bolli, Christoph Breier, Ursula Renold und Michael Siegenthaler «Für wen erhöhte sich das Risiko in der Schweiz, arbeitslos zu werden?» ist auf der KOF Webseite abrufbar:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/p/kof-studien/3757/ >>

SIND SCHÄTZUNGEN ZUKÜNFTIGER STEUEREINNAHMEN POLITISCH GEFÄRBT?

Steuerschätzungen sind ein zentrales Element in der Steuerung der öffentlichen Finanzen und Haushaltspolitik. Falsche Schätzungen der zukünftigen Steuereinnahmen können öffentliche Haushalte massiv ins Ungleichgewicht bringen. Spielt die politische Einstellung der jeweiligen Vorsteher der Finanzdirektion im Regierungsrat (VFDR) eine Rolle bei den Schätzungen? Und wie stark prägen die Anforderungen der Finanzvorschriften die Beziehung zwischen der politischen Einstellung des Vorstehers und den Steuerschätzfehlern?

POLITISCHE EINSTELLUNG DER REGIERUNGSRÄTE UND STEUERSCHÄTZFEHLER

In allen Schweizer Kantonen sind die VFDR zuständig für die Schätzungen der Steuereinnahmen. Daher ist die Frage, ob ihre politische Einstellung sich auf die Steuerprognosefehler auswirkt, sowohl wissenschaftlich als auch politisch relevant. In einer neuen Analyse misst Florian Chatagny die Fehler bei der Steuerschätzung als die Differenz zwischen den im Voranschlag budgetierten Steuereinnahmen und den entsprechenden realisierten Steuereinnahmen, die in der Jahresrechnung veröffentlicht werden. Die Parteizugehörigkeit der einzelnen VFDR ist für die Einstellung massgeblich.

Vergleicht man die Steuerschätzungen mit den effektiven Steuereinnahmen, zeigt sich, dass die Steuerprojektionen deutlich unter den effektiven Steuereinnahmen liegen (siehe T 1). Eine Ausnahme bilden hierbei die Schätzungen jener Finanzvorsteher, die Mitglied der liberalen Partei sind.[1] Zudem wird ersichtlich, dass die Vorsteher, welche eher linksgerichteten Parteien angehören (SP, GP), die zukünftigen Steuereinnahmen tendenziell deutlicher unterschätzen als jene, die von Mitte-Rechts-Parteien (FDP, CVP) gestellt werden. Diese wiederum unterschätzen die zukünftigen Steuereinnahmen deutlicher als ihre Kolleginnen und Kollegen rechtsgerichteter Parteien (LP, SVP).

T 1: Durchschnittliche Fehler der Steuerschätzung nach politischer Einstellung

Partei	Durchschnitt	Standardabweichung	Min	Max	N
SP	–177.40	287.21	–1237.16	224.15	60
GP	–1146.36	401.21	–1430.06	–862.66	2
Sonstige	–101.98	185.06	–344.73	167.07	11
CVP	–66.62	112.72	–672.38	300.28	275
FDP	–84.21	181.48	–839.13	436.70	254
LP	50.69	387.49	–1029.02	1142.73	32
SVP	–16.69	128.75	–437.07	299.51	94
Total	**–73.78**	**193.35**	**–1430.06**	**1142.73**	**728**

Dieser augenscheinliche Zusammenhang zwischen der politischen Einstellung der Finanzvorsteher und den Fehlern der Schätzungen der Steuereinnahmen lässt sich auch statistisch mittels ökonometrischer Modelle bestätigen, mit deren Hilfe sich andere, für Schätzfehler bei den zukünftigen Steuereinnahmen massgebliche, Faktoren berücksichtigen lassen. Dies sind beispielsweise die Wirtschafts- und Haushaltslage der einzelnen Kantone, aber auch die regierende politische Mehrheit. Dieses nicht-intuitive Ergebnis kann dadurch erklärt werden, dass die Wähler die linksgerichteten

1) Während des Untersuchungszeitraums (1980 bis 2007) bestanden die Liberalen noch als eigenständige Partei. Die politischen Parteien sind von oben nach unten gemäss ihrer eher links- bzw. eher rechtsgerichteten Position innerhalb des politischen Spektrums anhand der von Ladner eingeführten Skala erfasst (Ladner, A., 2006. Das Schweizer Parteiensystem in Bewegung. In: Niedermayer, O., R. Stöss, M. Haas. (Eds.), Die Parteiensysteme Westeuropas. VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden).

VFDR verglichen mit den eher rechtsgerichteten Finanzvorstehern a priori als weniger kompetent beurteilen hinsichtlich der Finanzpolitik.[2] Daher haben VFDR linker Parteien einen Anreiz zu einer restriktiveren Fiskalpolitik. Aufgrund der durch die Unterschätzungen verbesserten Haushaltslage können sie das negative Vorurteil der Wähler dann konterkarieren.

AUSWIRKUNGEN VON FINANZVORSCHRIFTEN AUF DEN ZUSAMMENHANG VON POLITISCHER EINSTELLUNG UND STEUERSCHÄTZFEHLERN

Normativ gesehen, sollten die Fehler bei der Steuerschätzung keine politisch bedingten Verzerrungen erfahren. Die Studie von Florian Chatagny zeigt aber, dass strikte Finanzvorschriften die Einflüsse der politischen Einstellung der jeweiligen Finanzvorsteher auf die Fehler der Steuereinnahmenschätzung tendenziell verringern. Ein Vergleich der durchschnittlichen Fehler der Steuerschätzungen nach politischer Einstellung des Vorstehers, die keinen Finanzvorschriften unterliegen, und jenen, die Finanzvorschriften einzuhalten haben, zeigt, dass Finanzvorschriften dazu beitragen, dass sich die Steuerschätzfehler der Vertreter der einzelnen politischen Einstellungen annähern (siehe T 2). Dieses Ergebnis legt die Vermutung nahe, dass Finanzvorschriften ein wirksames Instrument zur Verbesserung des Budgetierungsprozesses darstellen.

T 2: Steuerschätzfehler mit und ohne Finanzvorschriften

Steuerschätzfehler....

	...ohne Finanzvorschriften			...mit Finanzvorschriften		
Partei	Durchschnitt	Standardabweichung	N	Durchschnitt	Standardabweichung	N
SP	–204.34	331.36	43	–109.26	95.20	17
GP	–1146.36	401.21	2	–	–	–
Sonstige	–101.98	185.06	11	–	–	–
CVP	–70.77	110.53	191	–57.17	117.66	84
FDP	–86.25	185.15	225	–68.34	151.84	29
LP	50.69	387.49	32	–	–	–
SVP	–13.79	136.73	68	–24.29	107.15	26
Total	**–77.69**	**208.55**	**572**	**–59.45**	**121.91**	**156**

FAZIT

Die Untersuchung von Florian Chatagny zeigt anhand von Steuerprognosefehler der Schweizer Kantone von 1980 bis 2007, dass linksgerichtete Finanzvorsteher die zukünftigen Steuereinnahmen stärker unterschätzen als Vorsteher, die rechtsgerichteten Parteien angehören. Die Studie zeigt zudem, dass strikte Finanzvorschriften die Auswirkungen der politischen Einstellung der VFDR auf die Fehler der Steuerschätzungen reduzieren.

In den KOF Analysen Nr. 3, 2015 wird dieser Beitrag in voller Länge erscheinen:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-analysen/ >>

Die Studie finden Sie zudem in: Chatagny, F. (2015): Incentive Effects of Fiscal Rules on the Finance Minister's Behaviour: Evidence from Revenue Projections in Swiss Cantons, European Journal of Political Economy, 39, 184–200.

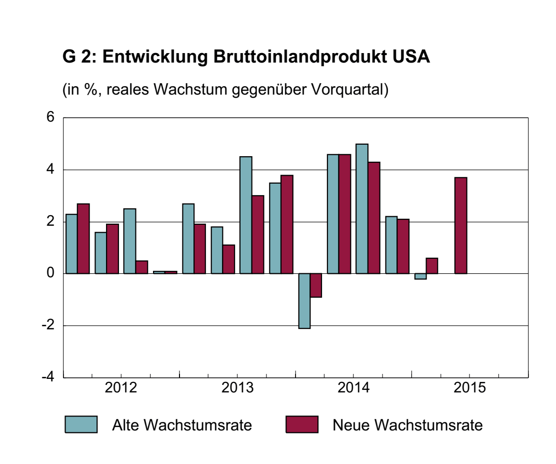
2) Dieses Vorurteil wurde von Umfragen bei der Bevölkerung über die Glaubwürdigkeit der Parteien in finanzpolitischen Fragen bestätigt (siehe Longchamp, C., Finanzmonitor 2008 Souverän für eine Nachhaltige Finanzpolitik, Economiesuisse, 2008).

NEUE ZAHLEN ZUR US-KONJUNKTUR DER LETZTEN DREI JAHRE

Ende Juli veröffentlichte das US-Handelsministerium revidierte Zahlen zur Wirtschaftsentwicklung der Jahre 2012–2014. Wie schon mehrmals im laufenden Aufschwung wurden die zunächst gemeldeten Wachstumsraten nach unten korrigiert – die Dynamik der US-Wirtschaft war in den Jahren 2012 und 2013 schwächer als bis anhin gedacht. Am aktuellen Rand sieht es dagegen etwas rosiger aus. So ist die US-Wirtschaft im 1. Quartal des laufenden Jahres anders als bislang gemeldet nicht geschrumpft und im 2. Quartal hat sich die Konjunktur beschleunigt.

Anders als in anderen Ländern werden die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den USA regelmässig unter Verwendung neuster statistischer Methoden und Definitionen weit zurückrevidiert. Alle paar Jahre (zuletzt 2013) werden die Wirtschaftszahlen in «Comprehensive revisions» teilweise bis ins Jahr 1929 zurück neu berechnet und jedes Jahr erfolgt eine Neueinschätzung der jeweils letzten drei Jahre.

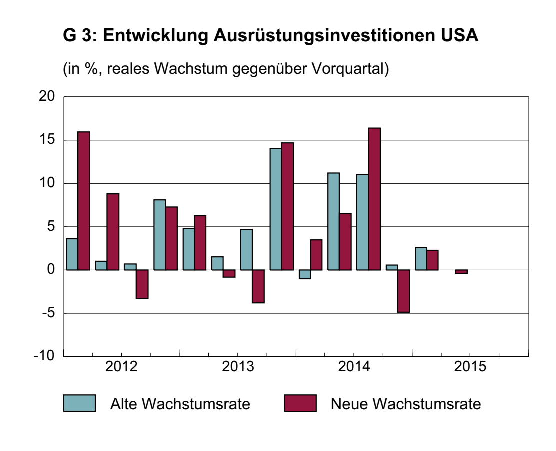
Ende Juli war es wieder so weit. Wie schon mehrmals im laufenden Aufschwung wurden die zuvor gemeldeten Wachstumsraten nach unten korrigiert. Für das Jahr 2012 war zunächst (2013) ein Wachstum des Bruttoinlandprodukts (BIP) von 2.8 % gemeldet worden. Diese Rate wurde bei der letzten Jahresrevision im Juli 2014 auf 2.3 % und nun weiter auf 2.2 % gesenkt. Dies ist nunmehr der endgültige Wert – zumindest bis zur nächsten «Comprehensive revision». Für 2013 wurde die bisher gültige Rate von 2.2 % auf nur noch 1.5 % reduziert. Dieser Wert wird nächstes Jahr im Juli noch einmal revidiert. Für 2014 blieb es vorläufig bei der bislang bekannten Rate von 2.4 %. Allerdings wird dieser Wert noch zweimal in den nächsten Jahresrevisionen überprüft und gegebenenfalls geändert.



Zur Abwärtsrevision der Jahre 2012 und 2013 trug massgeblich eine Neueinschätzung der privaten und staatlichen Konsumtätigkeit bei. Der Beitrag des privaten Verbrauchs an das gesamtwirtschaftliche Wachstum wurde für das Jahr 2012 um 0.2 Prozentpunkte auf 1 % und für das Jahr 2013 um 0.4 Prozentpunkte auf 1.2 % gesenkt. Der Staatsverbrauch auf Bundesebene ist seit dem 2. Quartal 2010 kontinuierlich gesunken und lag zuletzt preisbereinigt um 13 % unterhalb des damals erreichten Standes. Dies entspricht einer Abwärtsrevision um ca. 2 Prozentpunkte. Hauptgrund für den Rückgang des Staatsverbrauchs auf Bundesebene sind rückläufige Militärausgaben im Zuge der Beendigung von Auslandseinsätzen der US-Armee, während sich die nicht militärbezogenen konsumtiven Ausgaben der Bundesregierung eher seitwärts entwickeln und diejenigen der Bundesstaaten und Gemeinden leicht ansteigen.

Weniger Revisionsbedarf gab es beim Aussenhandel und beim Total der Bruttoanlageinvestitionen. Insgesamt erscheint der Verlauf der US-Konjunktur nunmehr glatter als zuvor, das heisst, die Ausschläge in den Wachstumsraten des BIP sind weniger extrem (siehe G 2). Bei den Ausrüstungsinvestitionen ist es allerdings umgekehrt (siehe G 3). Die Grafik zeigt auch, dass die US-Wirtschaft seit drei Quartalen an einer Investitionsschwäche leidet. Dies gilt zumindest für die Ausrüstungsinvestitionen (ohne Produkte des geistigen Eigentums).

Die Wohnbauinvestitionen liefen dagegen im selben Zeitraum sehr gut und wurden kräftig nach oben revidiert. Ebenfalls nach oben korrigiert wurde die Wachstumsrate des Wirtschaftsbaus im 1. Quartal 2015: von –18.8 % auf nur noch –7.4%. Bekannt war, dass der Zerfall des Ölpreises die zum Wirtschaftsbau gehörigen Investitionen in Förderanlagen unter die Räder kommen liess. Jene brachen preisbereinigt und aufs Jahr hochgerechnet im 1. Quartal 2015 um 44.5% ein und im 2. Quartal nochmals um 68.3%. Neu wissen wir, dass die Investitionen in andere Wirtschaftsbauten im 1. Quartal kräftiger als zuvor bekannt zulegten und somit für eine gewisse Kompensation sorgten, nämlich die Bauinvestitionen der Branchen Industrie und Energieerzeugung sowie Kommunikation. Im 2. Quartal 2015 steigerten neben diesen Branchen auch der Handel, das Gesundheitswesen und die Hotellerie ihre Bauinvestitionen kräftig, so dass der gesamte Wirtschaftsbau trotz des Absturzes bei den Förderanlagen um 3.2 % anstieg. Das BIP-Wachstum beschleunigte sich von annualisiert 0.6 % im 1. Quartal 2015 auf 3.7 % im 2. Quartal.



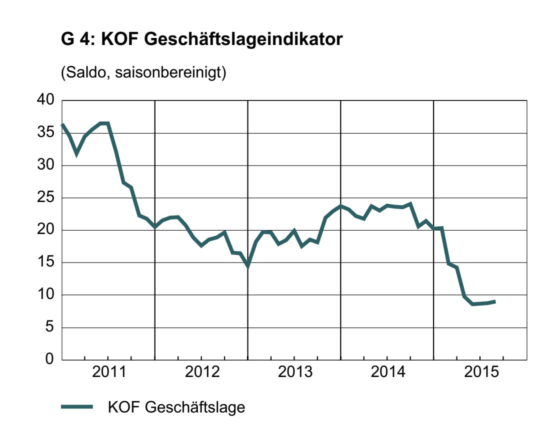
KOF INDIKATOREN

«

KOF GESCHÄFTSLAGEINDIKATOR: ERNEUT WENIG VERÄNDERTE GESCHÄFTSLAGE

Der KOF Geschäftslageindikator für die Schweizer Privatwirtschaft stieg im August zum dritten Mal in Folge, allerdings nur minimal (siehe G 4). Zwar sind die Anstiege zu gering, um als wirkliche Besserung der Lage ausgelegt zu werden, sie zeigen aber, dass sich die Situation der Schweizer Wirtschaft seit drei Monaten stabilisiert hat. Die Verarbeitung des Frankenschocks braucht aber noch seine Zeit.

Die Geschäftslage erholte sich im Verarbeitenden Gewerbe und im Detailhandel leicht (siehe G 5). Trotz dieser Besserungstendenz ist die Lage in diesen beiden Wirtschaftsbereichen aber weiterhin angespannt. Nahezu unverändert präsentiert sich die Lage bei den Finanzdienstleistern und im Projektierungsbereich. Leicht eingetrübt hat sich dagegen die Geschäftslage im Baugewerbe. Der Grosshandel, das Gastgewerbe und die übrigen Dienstleister wurden letztmals im Juli befragt. Seinerzeit bewerteten die Grosshändler und die übrigen Dienstleister ihre Geschäftslage ungünstiger als drei Monate zuvor. Im Gastgewerbe war die Geschäftslage dagegen nicht mehr ganz so unterkühlt wie bis anhin.



Regional betrachtet (siehe G 6), entwickelte sich der Geschäftslageindikator erneut unterschiedlich. In der Zentralschweiz stieg der Indikator weiter. Damit ist die Geschäftslage in dieser Region momentan nur noch geringfügig schlechter als vor Aufhebung der Frankenuntergrenze im Januar. In den anderen Grossregionen sind die Abschläge in der Lagebeurteilung im Vergleich zum Januar deutlich grösser. In der Ostschweiz und in der Genferseeregion verbesserte sich die Lage

aber ebenfalls. Kaum verändert hat sich die Situation im Tessin und im Espace Mittelland. Dagegen trübte sich die Lage in der Nordwestschweiz und in der Region Zürich ein.

ERLÄUTERUNG DER GRAFIKEN

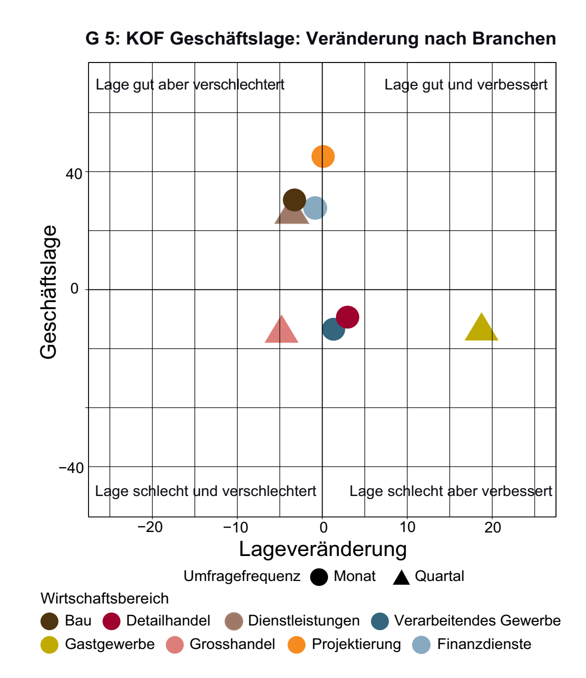
Grafik G 4 zeigt die KOF Geschäftslage über alle in die Befragung einbezogenen Wirtschaftsbereiche. Für Wirtschaftsbereiche, die nur vierteljährlich befragt werden, wird die Geschäftslage in den Zwischenmonaten konstant gehalten.

Grafik G 5 zeigt die Geschäftslage und die aktuelle Veränderung der Lage. Bei den Monatsbefragungen ist jeweils die Veränderung zum Vormonat abgetragen. Bei den Quartalsbefragungen ist die Veränderung des jüngsten Quartalswertes zum Vorquartal eingezeichnet. Die Quartalswerte werden in den Zwischenmonaten nicht verändert und nur im jeweils ersten Monat des Quartals aktualisiert.

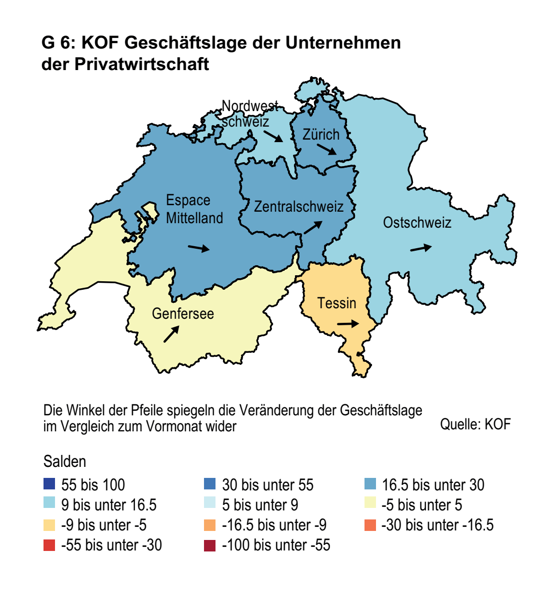
Grafik G 6 stellt die Geschäftslage in den Grossregionen gemäss Bundesamt für Statistik dar. Die Regionen sind je nach Geschäftslage unterschiedlich eingefärbt. Die Pfeile innerhalb der Regionen deuten die Veränderung der Lage im Vergleich zum Vormonat an. Ein aufwärtsgerichteter Pfeil bedeutet etwa, dass sich die Lage im Vergleich zum Vormonat verbessert hat.

Die KOF Geschäftslage basiert auf mehr als 4500 Meldungen von Betrieben in der Schweiz. Monatlich werden Unternehmen in den Wirtschaftsbereichen Industrie, Detailhandel, Baugewerbe, Projektierung sowie Finanz- und Versicherungsdienstleistungen befragt. Unternehmen im Gastgewerbe, im Grosshandel und in den übrigen Dienstleistungen werden vierteljährlich, jeweils im ersten Monat eines Quartals, befragt. Die Unternehmen werden unter anderem gebeten, ihre gegenwärtige Geschäftslage zu beurteilen. Sie können ihre Lage mit «gut», «befriedigend» oder «schlecht» kennzeichnen. Der Saldowert der gegenwärtigen Geschäftslage ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten «gut» und «schlecht».

G 5: KOF Geschäftslage: Veränderung nach Branchen



G 6: KOF Geschäftslage der Unternehmen der Privatwirtschaft



Die Winkel der Pfeile spiegeln die Veränderung der Geschäftslage im Vergleich zum Vormonat wider

Quelle: KOF

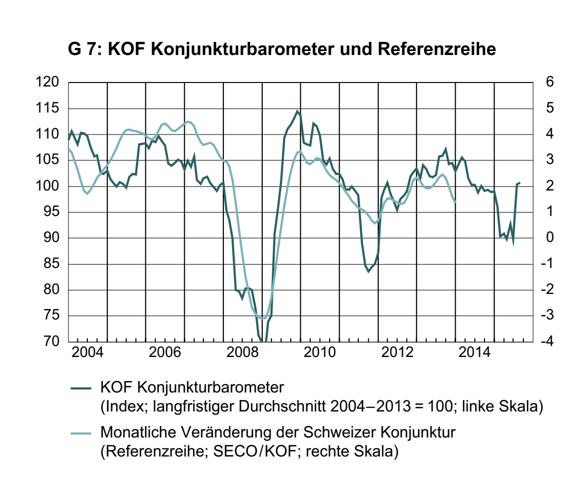
Mehr Informationen zu den KOF Konjunkturumfragen finden Sie auf unserer Website:
http://www.kof.ethz.ch/de/umfragen/konjunkturumfragen/ »

KOF KONJUNKTURBAROMETER: STABILISIERUNG AUF LANGFRISTIGEM DURCHSCHNITT

Das KOF Konjunkturbarometer zeigte im August mit einem aktuellen Stand von 100.7 einen kleinen Anstieg von 0.3 Punkten (siehe G 7). Das Barometer bewegte sich somit leicht über seinem langfristigen Durchschnitt. Der Ausblick für die Schweizer Wirtschaft bleibt unverändert seit der letzten Veröffentlichung des Konjunkturbarometers im Juli.

Das KOF Konjunkturbarometer verbleibt im August mit 100.7 Punkten leicht über seinem Langzeitdurchschnitt. Insgesamt leicht positive Tendenzen im Verarbeitenden Gewerbe und im Bankensektor werden von leicht negativen Entwicklungen primär im Bausektor ausgeglichen. Da die Indikatoren, die das internationale Umfeld sowie den inländischen Konsum abdecken, sich in etwa auf den vorherigen Werten stabilisiert haben, resultiert insgesamt ein leichter Anstieg des Barometers.

G 7: KOF Konjunkturbarometer und Referenzreihe



Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes hat sich der Ausblick in den Bereichen Metall, Maschinenbau, Textil sowie Spezialindustrien verbessert. Allerdings wird der positive Ausblick in diesen Bereichen von einer weniger günstigen Entwicklung in den Bereichen Chemie, Nahrungsmittelverarbeitung und der Papierindustrie überschattet. Der Ausblick in der Elektro- wie in der Holzverarbeitungsindustrie bleibt stabil. Die markantesten Verbesserungen zeigen die Indikatoren betreffend Produktionsbeurteilung und Zwischengüter, gefolgt von jenen betreffend Auftragsbücher und Personal. Die einzigen erwähnenswerten Stimmungsrückgänge betreffen die Beurteilung des Geschäftsklimas in der Nahrungsmittelindustrie, welche den andauernden Einkaufstourismus reflektiert, sowie die Stimmung der Architekten.

KONJUNKTURBAROMETER UND REFERENZREIHE

Das KOF Konjunkturbarometer ist ein Frühindikator für die Entwicklung der Schweizer Konjunktur. Es ist ein Sammelindikator, der sich in der aktuellen Version aus 217 Einzelindikatoren zusammensetzt. Diese werden über statistisch ermittelte Gewichte zu einem Gesamtindikator zusammengefasst. Die Auswahl der Einzelindikatoren und ihre Gewichtung wird einmal jährlich aktualisiert, und zwar jeweils nach der Veröffentlichung des Vorjahres-Bruttoinlandprodukts durch das Bundesamt für Statistik. Im vergangenen Jahr fand die Revision im Oktober statt. Unsere aktuelle Referenzreihe ist die geglättete Verlaufswachstumsrate des Schweizer Bruttoinlandprodukts nach der neuen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ESVG 2010, die Ende September 2014 veröffentlicht wurde.
Weitere Informationen zum KOF Konjunkturbarometer finden Sie auf unserer Webseite:

www.kof.ethz.ch/de/indikatoren/konjunkturbarometer/ »

WEITERE KOF PUBLIKATIONEN

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).

www.kof.ethz.ch/de/publikationen/ »

KOF KONJUNKTURPROGNOSE

Was erwartet die KOF für dieses Jahr für ein BIP-Wachstum? Wie entwickelt sich der Arbeitsmarkt? Hier finden Sie die jüngsten KOF Konjunkturprognosen.

http://kof.ethz.ch/static_media/bulletin/86/forecasts_summer_de.pdf »

ÖKONOMENSTIMME

DER TANZ UM DAS GOLDENE KALB NAMENS EURO

Zwar erlebte der Euroraum nach Gründung eine Phase der wirtschaftlichen Konvergenz der Mitgliedsländer. Diese wurde allerdings von der Finanzkrise zunichte gemacht. Seither sind die Grundprobleme des Währungsraums wieder schonungslos an die Oberfläche gekommen, wie dieser Beitrag zeigt.

Georg Erber

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/09/der-tanz-um-das-goldene-kalb-namens-euro/

STAATLICHE DEFIZITE UND SCHULDEN: VOLKSWIRTSCHAFTLICHE VS. BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHE REALITÄTEN

Bei der Diskussion um die griechischen Staatsschulden, um das derzeit prominenteste Beispiel zu nennen, herrscht oftmals ein Definitionsdurcheinander, was Staatsschulden alles umfassen (sollen). Dieser Beitrag zeigt anhand des Schweizer Beispiels, wie sich volkswirtschaftliche und betriebswirtschaftliche Perspektiven auf Staatsschulden unterscheiden und wie richtig damit umzugehen ist.

Andreas Bergmann, Sandro Fuchs und Christoph Schuler

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/08/staatliche-defizite-und-schulden-volkswirtschaftliche-vs-betriebswirtschaftliche-realitaeten/

CHINAS TECHNOLOGISCHE AUFHOLJAGD UND DIE ROLLE VON FIRMEN IM AUSLÄNDISCHEN BESITZ

In Vorbereitung seines WTO-Beitritts im Jahr 2001 hat China seine Haltung gegenüber ausländischen Direktinvestitionen erheblich liberalisiert. In der Folge haben Firmen mit Auslandsbeteiligungen beträchtlich dazu beigetragen, die Export- und F&E-Aktivitäten Chinas zu steigern, vor allem im Falle von Joint Ventures, weniger im Falle von vollständigen Firmenübernahmen, wie dieser Beitrag zeigt.

Holger Görg und Christiane Krieger-Boden

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/08/chinas-technologische-aufholjagd-und-die-rolle-von-firmen-im-auslaendischen-besitz/

EMAIL DIGEST DER ÖKONOMENSTIMME

Hier können Sie sich für den Email Digest der Ökonomenstimme eintragen

www.oekonomenstimme.org/artikel/digest/abonnieren/

AGENDA

KOF VERANSTALTUNGEN

KOF Prognosetagung 2015
Schweizer Konjunktur und Geldpolitik unter neuen Vorzeichen?
Referent: Dr. Fritz Zurbrügg, Vizepräsident des Direktoriums, SNB
ETH Zurich *focus*Terra, 1 October 2015
http://kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/prognosetagung/303/2015/10/kof-prognosetagung-2015/

KOF Research Seminar:
The Joint Dynamics of Sovereign Ratings and Government Bond Yields
Makram El-Shagi – Henan Universiy
ETH Zurich, 15 September 2015
Relational Contracts and Supplier Turnover in the Global Economy
Jens Südekum – University of Düsseldorf
ETH Zurich, 16 September 2015
The Geography of Development: Evaluating Migration Restrictions and Coastal Flooding
Klaus Desmet – Southern Methodist University
ETH Zurich, 23 September 2015
tba
Hannes Schwandt – Universität Zürich
ETH Zurich, 14 October 2015
R&D Offshoring and Home Industry Productivity
Gaétan de Rassenfosse – École Polytechnique Fédérale de Lausanne
ETH Zurich, 21 October 2015
tba
Lorenzo Caliendo – Yale University
ETH Zurich, 2 November 2015
Peter Stalder – University of Zurich and Swiss National Bank
ETH Zurich, 9 November 2015
Matz Dahlberg – Uppsala University
ETH Zurich, 18 November 2015
Claus Thustrup Kreiner – University of Copenhagen
ETH Zurich, 25 November 2015
Stefan Hoderlein – Boston College
ETH Zurich, 9 December 2015
Thorsten Beck – Cass Business School
ETH Zurich, 13 January 2016
Kai Konrad – Max Planck Institute for Tax Law and Public Finance
ETH Zurich, 27 January 2016

www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/kof-research-seminar/

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:

Aid and Growth at the Regional Level
Axel Dreher – University of Heidelberg
ETH Zurich, 17 September 2015

Global Supply Chains and Trade Policy
Chad Bown – World Bank
ETH Zurich, 24 September 2015

tba
Bernd Hayo – University of Marburg
ETH Zurich, 15 October 2015

Managing Trade: Evidence from China and the US
Kalina Manova – University of Stanford / University of Oxford
ETH Zurich, 5 November 2015

tba
Beata Javorcik – University of Oxford
ETH Zurich, 12 November 2015

www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/kof-eth-uzh-seminar-in-international-economic-policy/ »

KOF Medienagenda: www.kof.ethz.ch/de/medien/agenda/ »

KONFERENZEN/WORKSHOPS

Jahrestagung 2015 des Vereins für Socialpolitik:
Ökonomische Entwicklung – Theorie und Politik
Münster (Germany), 6–9 September 2015
www.socialpolitik.de/De/jahrestagung-2015 »

5th IWH/INFER Workshop on Applied Economics and Economic Policy:
Trade and Capital Liberalizations – Boost for Growth or Bane of Spillover?
Halle (Germany), 17–18 September 2015
www.de.amiando.com/AEEP2015.html »

9th Annual Conference on the Political Economy of International Organizations
(Call for Papers: 30 September 2015)
Salt Lake City (USA), 7–9 January 2016
peio.me/ »

Anlass hinzufügen: www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/ »

KUNDENSERVICE

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.
Anmelden: www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/ >>

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/archiv/ >>

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch >>

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/de/ueber-uns/services/datenservice/ >>

ISSN 1662-4262

IMPRESSUM

HERAUSGEBER

ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich
Tel. +41 44 632 53 44 I Fax +41 44 632 12 18 I kof@kof.ethz.ch

REDAKTION

Anne Stücker I David Iselin
bulletin@kof.ethz.ch

NÄCHSTE PUBLIKATIONSTERMINE

2. Oktober 2015 I 6. November 2015

TABELLEN – KOF Sommerprognose 2015

SCHWEIZ

Bruttoinlandprodukt nach Verwendung

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal (glatte Komponente, auf Jahresbasis)												Vorjahr		
	2005-2013	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2014	2015	2016
Privater Konsum	1.7	0.9	1.4	1.8	1.6	1.9	2.2	2.0	2.1	1.9	1.6	1.5	1.6	1.3	1.9	1.8
Staatlicher Konsum	1.1	0.0	0.4	2.7	3.8	2.6	0.6	-0.1	0.8	1.8	1.8	1.1	1.5	1.4	1.9	1.2
Anlageinvestitionen	2.0	0.0	1.9	3.1	1.1	-1.2	-0.6	-0.7	1.9	5.0	2.4	-2.4	-2.2	1.5	0.3	1.6
– Bau	1.4	0.9	-0.9	-2.4	-2.0	-0.9	-0.1	-1.4	-0.8	-0.5	-0.7	0.1	1.2	0.9	-1.1	-0.6
– Ausrüstungen	2.3	-0.4	3.9	6.3	2.9	-1.2	-0.7	0.2	3.9	8.0	3.7	-3.9	-4.3	2.0	1.2	2.9
Exporte insgesamt	4.0	-0.3	3.7	6.1	3.7	-0.2	-0.4	-0.1	1.8	4.5	3.7	3.4	4.2	3.8	1.5	2.8
– Waren	3.6	5.7	6.4	4.0	0.0	-3.2	-1.8	0.9	2.7	3.6	3.0	4.0	5.2	4.0	-0.5	3.2
– Dienstleistungen	3.7	-0.9	-2.6	0.1	7.2	6.0	1.2	0.1	2.2	3.6	4.8	4.5	2.6	1.9	2.8	2.9
Importe insgesamt (1)	3.6	-0.6	0.7	2.2	2.9	3.7	2.3	1.1	4.9	6.6	4.5	1.5	1.5	1.5	3.0	3.8
– Waren (1)	3.0	3.4	2.1	0.7	-1.7	-1.9	1.2	3.1	6.4	8.3	4.5	0.5	1.1	1.5	0.8	4.8
– Dienstleistungen	5.2	-2.8	-2.1	2.3	12.2	12.4	5.2	1.4	1.6	2.4	3.8	4.3	2.9	1.7	7.6	2.1
Lagerveränderung (2)	0.2	1.7	-0.3	-2.2	-2.0	-0.1	0.4	0.9	0.1	-1.1	-0.2	0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.4
Bruttoinlandprodukt	2.1	1.9	1.8	1.9	1.5	-0.4	-0.9	0.1	1.2	1.7	1.9	1.7	1.6	2.0	0.4	1.3

(1) ohne Wertsachen (Edelmetalle inklusive nichtmonetäres Gold, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten)
(2) Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandprodukt, in %

Weitere gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal												Vorjahr		
	2005-2013	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2014	2015	2016
Realer Aussenwert des Frankens (1)	1.3	2.0	-0.2	-3.6	-1.7	38.5	5.9	-3.5	-1.3	-3.5	-1.8	-4.4	-1.3	0.6	8.2	-2.2
Dreimonats-Libor CHF (2)	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	0.0	-0.8	-0.8
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (2)	1.9	1.0	0.8	0.6	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.7	0.0	0.0
Konsumentenpreise (3)	0.5	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.7	-1.2	-1.3	-1.1	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-1.1	-0.3
Vollzeitäquivalente Beschäftigung (4)	1.4	0.6	0.5	1.0	1.3	0.6	-0.1	-0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.8	0.5	0.0
Arbeitslosenquote (2,5)	3.0	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.3	3.4	3.5	3.5	3.6	3.7	3.7	3.2	3.3	3.6

(1) auf Jahresbasis
(2) Niveau absolut
(3) Vorjahresquartal
(4) glatte Komponente, auf Jahresbasis
(5) Arbeitslose in % der Erwerbspersonen gemäss Volkszählung 2010

WELTWIRTSCHAFT

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal (saisonbereinigt, auf Jahresbasis)												Vorjahr		
	2005-2013	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2014	2015	2016
Bruttoinlandprodukt, real																
– OECD total	1.4	0.9	1.7	2.4	1.8	1.0	1.6	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	1.8	1.7	2.1
– Europäische Union (EU-28)	0.9	1.5	0.8	1.3	1.6	1.6	1.8	1.7	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.3	1.6	1.9
– USA	1.5	-2.1	4.6	5.0	2.2	-0.7	1.6	2.6	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6	2.4	1.9	2.6
– Japan	0.7	4.4	-6.8	-2.0	1.2	3.9	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	-0.1	0.9	1.2
Ölpreis ($/Barrel) (1)	84.8	107.9	109.8	102.1	76.0	54.1	63.7	65.0	65.5	65.8	66.1	66.5	66.8	98.9	62.0	66.3

(1) Niveau absolut